

დივიდენდები და სადივიდენდო პოლიტიკა

მომგებიანმა კომპანიებმა შეიძლება მოახდინონ მოგების აკუმულირება ან მისი აქციონერებზე განაწილება. მენეჯერებისთვის მეტად მნიშვნელოვან გადაწყვეტილებას წარმოადგენს იმის განსაზღვრა, თუ რა რაოდენობის მოგება შეიძლება განაწილდეს აქციონერებზე და რა რაოდენობა უნდა იქნეს გამოყოფილი ინვესტიციების განსახორციელებლად. აქციონერებს უფლება აქვთ მიიღონ წილი კომპანიის მოგებიდან. თუ არ არსებობს ბაზარი, სადაც შესაძლებელი იქნება აქციების გაყიდვა, დივიდენდების მიღება შეიძლება იყოს ერთადერთი გზა, რომლის საშუალებითაც აქციონერებმა შეიძლება მიიღონ ფინანსური სარგებელი საკუთარი აქციებიდან. მეორე მხრივ, კომპანიებს სჭირდებათ კაპიტალი შემდგომი ზრდისათვის. კაპიტალის ბაზრების არარსებობის და მკაცრ საკრედიტო პირობებში, კაპიტალის ერთადერთი წყარო კომპანიისათვის შეიძლება იყოს მხოლოდ გაუნაწილებელი მოგება.

ფაქტობრივად კომპანიებმა შეიძლება დივიდენდები მიიღონ აქციების ან ნაღდი ფულის სახით. აქციების სახით დივიდენდების მიღება დამახასიათებელია მაღალი ლიკვიდურობის მქონე ბაზრებისათვის და ამიტომ მათ შესაძლებელია სხვა სტატიაში გვექნება საუბარი. ჩვენ ასევე უნდა გავითვალისწინოთ, რომ კომპანიას შეიძლება მოუხდეს დივიდენდების გადახდა პრივილეგირებულ აქციებზე მათი პირობებიდან გამომდინარე. და რადგან პრივილეგირებული აქციების არსებობა ქართული კომპანიების ჩვეულებრივ დამახასიათებელ ნიშანს არ წარმოადგენს, მათზე ამ სტატიაში არ შევჩერდებით. ჩვენ ყურადღებას გავამახვილებთ ჩვეულებრივ აქციებზე ნაღდი ფულის სახით გადახდილ დივიდენდებზე.

2004 წელს განხორციელებული საერთაშორისო საფინანსო კორპორაციის (სსკ) კვლევის თანახმად, ყოველწლიურად დივიდენდებს ქართული სააქციო საზოგადოებების დაახლოებით 15% იხდის. დივიდენდების ოდენობის დადგენა მეტად რთულია, რადგან ქართული კომპანიები ჯერ კიდევ ახალგაზრდაა, მათი მოგება დაბალია და კომპანიების ზრდამ შეიძლება მთელი მოგება შთანთქმას. მომავალში შესაძლებელი იქნება დივიდენდების უფრო მეტი ოდენობის მიღება, რამდენადაც ქართული კომპანიები თანდათანობით გაუტოლდებიან მოსაზღვრე ქვეყნების კომპანიებს. მაგალითად, რუსეთში დივიდენდებს კომპანიების დაახლოებით 30% იხდის.

გადაწყვეტილების მიღება დივიდენდებთან დაკავშირებით

მეწარმეთა შესახებ კანონის 57-ე მუხლის თანახმად დირექტორატი, სამეთვალყურეო საბჭო და აქციონერთა საერთო კრება იღებენ გადაწყვეტილებას დივიდენდების გაცხადების (უნდა მოხდეს თუ არა) შესახებ. დირექტორატის მოვალეობაა წინადადების წარდგენა, თუ როგორ უნდა იქნას გამოყენებული კომპანიის მოგება - რა რაოდენობა უნდა იქნას შენარჩუნებული კომპანიის მიერ და რა რაოდენობა უნდა გამოიყოს დივიდენდებისათვის. სამეთვალყურეო საბჭო იღებს ან უარყოფს დირექტორატის წინადადებას. წინადადების მიღების შემთხვევაში, ის დასამტკიცე-

ბლად წარედგინება აქციონერთა საერთო კრებას. თუ დირექტორატი და სამეთვალყურეო საბჭო ვერ შეთანხმდებიან აღნიშნულ საკითხთან დაკავშირებით, მაშინ თითოეული საკუთარ წინადადებას წარუდგენს საერთო კრებას.

საერთო კრებამ შეიძლება მიიღოს ან უარყოს დირექტორატის და სამეთვალყურეო საბჭოს წინადადებები, მან ასევე შეიძლება ხმა მისცეს დივიდენდების გაცემის გადავადებას მომავალ წლამდე და ორი საბჭოს შეუთანხმებლობის შემთხვევაში დივიდენდებთან დაკავშირებით მიიღოს გადაწყვეტილება. კანონმდებლობაში გაურკვეველია რამდენიმე საკითხი: მაგალითად, შეუძლიათ თუ არა აქციონერებს დივიდენდების მოთხოვნა დირექტორატის და სამეთვალყურეო საბჭოს სურვილის საწინააღმდეგოდ?

ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ დივიდენდების გაცხადება შესაძლებელია წელიწადში ერთხელ – ყოველწლიურ საერთო კრებაზე. საქართველოში არ არსებობს დებულება “შუალედური” დივიდენდების შესახებ.

მოგების განაწილება

კომპანიამ შეიძლება მოახდინოს დივიდენდების გაცხადება მხოლოდ წმინდა მოგებიდან. წმინდა მოგება ნიშნავს კომპანიის შემოსავლების და ხარჯების სხვაობას. კომპანიას არ შეუძლია დივიდენდების გაცხადება სააქციო კაპიტალიდან. მეწარმეთა კანონი ამ საკითხს მკაფიოდ არ განსაზღვრავს, მრავალ ქვეყანაში კი კომპანიები დივიდენდების გაცხადებას ახორციელებენ აკუმულირებული წმინდა მოგებიდან (რასაც ხშირად „გაუნაწილებელ მოგებას“ უწოდებენ). კომპანიამ, რომელიც მოგებას აგროვებს წლების განმავლობაში, შეიძლება აღნიშნული მოგება დივიდენდების გადახდის მიზნით გამოიყენოს მაშინაც კი, თუ დივიდენდების ოდენობა წმინდა მოგებას აღემატება დივიდენდების გადახდის წელს.

როდის უნდა გადაიხადონ კომპანიებმა დივიდენდები

კომპანიის წმინდა მოგება აქციონერებს ეკუთვნით. აქციონერებმა უნდა მიიღონ გადაწყვეტილება ამ აქტივების ან კომპანიაში რეინვესტირების ან სხვაგან ინვესტირების (კომპანიისგან დივიდენდების სახით მიღების და სხვა მიზნებისთვის გამოსაყენებლად) შესახებ. განვითარებული ბაზრების შემთხვევაში აქციონერებმა შეიძლება მიიღონ გადაწყვეტილება სხვაგან ინვესტირების შესახებ ორი ძირითადი ფორმით, როგორცაა დივიდენდების მიღება ან აქციების გაყიდვა. ლიკვიდური ბაზრების არმქონე კომპანიების შემთხვევაში, აქციონერთა არჩევანი მხოლოდ დივიდენდებით შემოიფარგლება.

კომპანიის მენეჯმენტმა უნდა განსაზღვროს, თუ წმინდა მოგების რა ნაწილი უნდა იქნას გამოყენებული სათანადო ინვესტიციების განსახორციელებლად და რა ნაწილი უნდა იქნას შენარჩუნებული დანაზოგის სახით, მომავალში კაპიტალზე მოთხოვნის წარმოშობის შემთხვევაში. დარჩენილი თანხა შეიძლება შეთავაზებულ

იქნას აქციონერებისათვის დივიდენდის სახით. მენეჯმენტმა არ უნდა მოახდინოს მოგების ჭარბი ოდენობით შენარჩუნება ან ინვესტირება სათანადო საფუძვლის გარეშე. მოკლედ, მენეჯმენტი წმინდა მოგებას უნდა ეკიდებოდეს, როგორც აქციონერთა ფულს.

სადივიდენდო პოლიტიკა

სადივიდენდო პოლიტიკა შექმნილია კომპანიის აქციონერებისა და პოტენციური ინვესტორებისათვის ინვესტიციიდან მისაღები დივიდენდების შესახებ ინფორმაციის მისაწოდებლად. პოლიტიკაში წარმოდგენილია, თუ როგორ ხდება კომპანიაში დივიდენდების განსაზღვრა და ასევე მოცემულია დირექტორატის მოსაზრებები დივიდენდების გაცხადებასა და გადახდასთან დაკავშირებით. სადივიდენდო პოლიტიკა შეიძლება იყოს ოფიციალური (დამტკიცებული დირექტორატის მიერ) ან არაოფიციალური. ნებისმიერ შემთხვევაში, პოლიტიკა უნდა იყოს საზოგადოებისთვის ხელმისაწვდომი. ის უნდა შედიოდეს კომპანიის წლიურ ანგარიშში და განთავსებული იყოს კომპანიის ვებ-გვერდზე (მისი არსებობის შემთხვევაში).

სადივიდენდო პოლიტიკა გამოხატავს კომპანიის მომავლისადმი რწმენას, რომ მას შეუძლია კაპიტალის მოთხოვნების დაგეგმვა და ასევე აღიარებს ინვესტორებისთვის უკუგების მნიშვნელობას. სადივიდენდო პოლიტიკის გაცხადება ასევე ხაზს უსვამს ბაზარზე კომპანიის გამჭვირვალობას, თანამედროვეობას და ფინანსურ განვითარებას. დაბოლოს, სადივიდენდო პოლიტიკა აქციონერთა მოლოდინის მართვის ერთ-ერთი ყველაზე ეფექტიანი ინსტრუმენტია.

სადივიდენდო პოლიტიკა უნდა შეიცავდეს სამ განყოფილებას. პირველი განყოფილება უნდა წარმოადგენდეს კომპანიის პოლიტიკის აღწერას დივიდენდების გაცხადებასთან დაკავშირებით. ზოგიერთი კომპანია ახდენს დივიდენდების გაცხადებას, რომელიც გამოთვლილი ოდენობის ტოლია (მაგალითად, გადასახადების გადახდის შემდეგ არსებული ზედმეტობის ან წმინდა მოგების პროცენტი). თუ კომპანია არ ახდენს დივიდენდების გაცხადებას, მაშინ მან უნდა წარმოადგინოს სათანადო განმარტება. მეორე განყოფილებაში პოლიტიკა უნდა ხსნიდეს, თუ როგორ ხდება კომპანიის მიერ დივიდენდების განსაზღვრა. მესამე განყოფილებაში კომპანიამ უნდა უჩვენოს დივიდენდების თანხის ოდენობა (არსებობის შემთხვევაში), რომელიც გადახდილ იქნა კომპანიის მიერ გასული რამდენიმე წლის განმავლობაში.

ქვემოთ წარმოდგენილია სადივიდენდო პოლიტიკის ორი ფორმა: ერთი შემუშავებულია კომპანიებისათვის, რომლებიც გეგმავენ დივიდენდების მინიმალური ოდენობის გაცხადებას; ხოლო მეორე განკუთვნილია კომპანიებისათვის, რომლებიც ჯერ არ გეგმავენ დივიდენდების გაცხადებას.

მაბალითი 1

(მინიმალური დივიდენდები და მიზნობრივი დივიდენდის კოეფიციენტი)

„კომპანიის სადივიდენდო პოლიტიკა მიზნად უნდა ისახავდეს ჯანსაღი ბალანსის მიღწევას აქციონერებისათვის მიმზიდველი ფულადი შემოსავლის მიცემასა და აქციების ღირებულების მდგრად ზრდას შორის.“

გადაწყვეტილებები დივიდენდებთან დაკავშირებით მიიღება ყოველწლიურად დირექტორატის მიერ. მეწარმეთა კანონის 57.1 მუხლის თანახმად დირექტორატი დივიდენდების თანხას განსახილველად წარუდგენს სამეთვალყურეო საბჭოს. სამეთვალყურეო საბჭო თავის მხრივ იღებს ან უარყოფს დირექტორატის მიერ შემოთავაზებულ წინადადებას დივიდენდებთან დაკავშირებით. თუ სამეთვალყურეო საბჭო ამტკიცებს წინადადებას, ის წარედგინება აქციონერთა საერთო კრებას, რომელიც დაამტკიცებს ან უარყოფს მას. თუ სამეთვალყურეო საბჭო არ მიიღებს წინადადებას, ის მოამზადებს საკუთარ სადივიდენდო წინადადებას, ხოლო აქციონერები აირჩევენ დირექტორატის ან სამეთვალყურეო საბჭოს წინადადებას, ანდა მიიღებენ გადაწყვეტილებას დივიდენდების გაცხადების მომდევნო წლისათვის გადავადებასთან დაკავშირებით.

კომპანიამ დაადგინა სადივიდენდო პოლიტიკა, რომლის თანახმადაც დირექტორატის მიერ შემოთავაზებული დივიდენდების ოდენობა თითოეულ აქციაზე არის არანაკლებ [თანხა]. ამასთან, კომპანიას აქვს გაცილებით გრძელვადიანი სამიზნე გადახდის კოეფიციენტი [XX%] კომპანიის წმინდა მოგებიდან. ყოველწლიური სადივიდენდო წინადადების მომზადებისას დირექტორატი ფინანსურ შედეგებთან ერთად ითვალისწინებს კომპანიის ინვესტიციებს და განვითარების მოთხოვნებს.

2004 წელს კომპანიამ გადაიხდა წლიური დივიდენდი [XX] ლარის ოდენობით. 2003 წელს მის მიერ გადახდილი დივიდენდების ოდენობამ შეადგინა [XX] ლარი.

მაბალითი 2

(დივიდენდები არ არის დაბეგმილი)

გარკვეული [მიზეზის] გამო დირექტორატი დარწმუნებულია, რომ მტკიცე ბალანსი და ძლიერი ფინანსური პოზიცია აუცილებელია კომპანიის სიჯანსაღისა და შემდგომი ზრდისათვის. კომპანიის ზოგადი პოლიტიკა ამ დროისათვის არის არა დივიდენდების გაცხადება, არამედ მოგების განაწილება კაპიტალში, რაც იძლევა კომპანიის ზრდაში რეინვესტირების საშუალებას.

გადაწყვეტილებები დივიდენდებთან დაკავშირებით მიიღება ყოველწლიურად დირექტორატის მიერ. მეწარმეთა კანონის 57.1 მუხლის თანახმად დირექტორატი დივი-

დენდების თანხას განსახილველად წარუდგენს სამეთვალყურეო საბჭოს. სამეთვალყურეო საბჭო თავის მხრივ იღებს ან უარყოფს დირექტორატის მიერ შემოთავაზებულ წინადადებას დივიდენდებთან დაკავშირებით. თუ სამეთვალყურეო საბჭო ამტკიცებს წინადადებას, ის წარედგინება აქციონერთა საერთო კრებას, რომელიც დაამტკიცებს ან უარყოფს მას. თუ სამეთვალყურეო საბჭო არ მიიღებს წინადადებას, ის მოამზადებს საკუთარ სადივიდენდო წინადადებას, ხოლო აქციონერები აირჩევენ დირექტორატის ან სამეთვალყურეო საბჭოს წინადადებას ანდა მიიღებენ გადაწყვეტილებას დივიდენდების გაცხადების მომდევნო წლისათვის გადავადებასთან დაკავშირებით.

კომპანიას ბოლო სამი წლის განმავლობაში არ გადაუხდია დივიდენდები.

კოლინ ბაკლი